



商品日报 20221103

联系人 李婷、徐舟、黄蕾、高慧、吴晨曦、王工建
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

主要品种观点

贵金属：鲍威尔发言打压市场，金银承压下行

周三国际贵金属期货双双收跌，COMEX 黄金期货跌 0.73%报 1637.7 美元/盎司，COMEX 白银期货跌 2.27%报 19.22 美元/盎司。昨晚美联储主席鲍威尔在议息会议后发表的声明鹰派程度超市场预期，打压市场风险情绪，美元指数和美债收益率走 V 并刷新日内高点，美股全线走低，贵金属在盘中冲高后又直线跳水。备受关注的美联储 11 月议息会议昨晚落幕，美联储再次大幅加息 75 个基点，将联邦基金利率的目标区间提升至 3.75%-4%，符合市场预期。这是美联储今年以来第六次加息，也是连续第四次加息 75 个基点，今年已累计加息 375 个基点。从本次美联储决议声明来看，美联储措辞略偏鸽派，美联储暗示可能放缓加息步伐。不过，美联储主席鲍威尔虽承认 12 月会议可能放慢加息，但又称，短期通胀预期上升“非常令人担忧”，称利率峰值将高于预期、且不宜过早考虑暂停加息，这番又强化了鹰派加息预期。数据方面：美国 10 月 ADP 就业人数新增 23.9 万人，远超市场预期的 19.5 万人，9 月份数据由 20.8 万人修正至 19.2 万人。薪资水平同比增长 7.7%，前值为 7.8%。欧元区 10 月制造业 PMI 终值由初值 46.6 下修至 46.4，低于预期的 46.6 并较 9 月的 48.4 进一步下滑，连续四个月低于荣枯线，刷新自 2020 年 5 月以来新低。整体来看，本次美联储主席的发言非常谨慎鸽鹰交织，市场解读为偏鹰派，投资者避险情绪骤升，美元指数盘中触底回升，压制大宗商品走势。预计短期市场将继续消化此次美联储会后声明的负面影响，金银短期将继续承压。

操作建议：金银暂时观望

铜：美联储鹰派表态，铜价冲高后跳水

周三沪铜 2212 合约震荡为主，最终收于 63570 元/吨；国际铜 2301 合约走势同样维持盘整，最终收于 56700 元/吨。夜盘伦铜大幅波动，沪铜和国际铜同样维持震荡。周三上海电解铜现货对当月 11 合约报于升水 140-170 元/吨，均价升水 155 元/吨，较昨日下跌 20 元/吨；盘面表现持续强势，现货升水企稳于 150 元/吨左右。宏观方面，国家卫健委：坚持“动态清零”不动摇，努力以最小范围、最短时间、最低成本控制住突发疫情；鲍威尔称最快

12月放慢加息，但终端利率将高于之前预估，考虑暂停加息还太早；欧元区10月PMI终值下修至46.4，创29个月新低，连续四个月低于荣枯线。行业方面，亚美尼亚财长：2023年国际铜价或下跌900美元。昨日市场窄幅震荡，等待美联储11月利率决议。在决议公布之后，市场也不孚众望，出现了剧烈波动。11月美联储如预期加息75BP，并暗示了未来可能放缓加息速度的可能，但是美联储同时也表态最终利率水平将高于先前预期，在通胀回落之前不会考虑暂停加息。这也让铜价在冲高之后出现跳水。目前来看，宏观未来压力持续时间将进一步延长，对于价格压力也将持续。供需方面，近期国内外库存持续回落，对于铜价仍有支撑。我们预计年底库存或可能逐步累库，短期低库存还难以改变。同时我们也要关注LME对俄罗斯金属制裁的结果对于铜价的短期影响。整体来看，市场宏观压力再度回归，供需短期虽仍有支撑，但未来逐步减弱，铜价维持震荡回落观点。

操作建议：单边建议观望，卖出远期虚值看涨期权

镍：宏观压力袭来，关注镍价压力位表现

周三沪镍2212合约价震荡上涨，最终收于192220元/吨。夜盘伦镍震荡上涨，沪镍跟随走高。现货方面，11月2日ccmn长江综合1#镍价报195650-197300元/吨，均价196475元/吨，涨1975元，华通现货1#镍价报194350-197850元，均价196100元/吨，涨2200元，广东现货镍报197900-198300元/吨，均价198100元/吨，涨3700元。宏观方面，市场关注焦点在于11月美联储利率决议，虽然如预期加息75BP，并暗示了未来加息速度放缓的预期，但是提高了未来利率上限的可能，在通胀回落之前，紧缩压力继续存在。供需方面，市场给出的支撑依然较强。镍矿受到菲律宾雨季影响，供应开始回落，镍矿价格坚挺，成本支撑较强。镍铁方面，国内产量回升有限以及印尼镍铁回流不及预期下，整体供应增幅有限。纯镍更是在低库存之下保持坚挺。下游需求端，新能源市场增长依旧强劲，近期硫酸镍价格开始主动上调。不锈钢方面，不锈钢开工逐步回升，对于镍铁需求也有所增加。整体来看，宏观压力之下，虽然短期镍价的供需仍有支撑，镍价持续上涨受到限制，不宜过度追多。

操作建议：建议多单止盈

锌：鲍威尔表态偏鹰，锌价或震荡偏弱

周三沪锌主力2212合约日内震荡偏强，夜间横盘震荡，期价收于22815元/吨，涨幅0.04%。伦锌窄幅震荡，收至2764.5美元/吨，涨幅0.77%。现货市场：上海0#锌主流成交于23780-24130元/吨，对11合约升水600-700元/吨。锌价反弹，贸易商间成交尚可，现货维持高升水，但成交较差。鲍威尔发布会称最快12月放慢加息，但鹰派表态指出，终端利率将高于之前预估，考虑暂停加息还太早。欧元区10月制造业PMI终值由初值46.6下修至46.4，低于预期并较9月进一步下滑，连续四个月低于荣枯线。易纲：相信房地产市场能保持平稳健康发展，人民币币值和购买力将保持稳定；“自救”应成为当前和今后应对金融风险的主要方式。国家卫健委：坚持“动态清零”不动摇，努力以最小范围、最短时间、最低成本控制住突发疫情。昨天LME锌库存减700吨至44825吨。基本面看，短期能源端对

敬请参阅最后一页免责声明

锌价支撑减弱，但欧洲冬季天气仍存变数，加之地缘风波悬而未决，供应端风险难言解除。国内锌矿原料充沛，加工费延续涨势。叠加硫酸止跌，炼厂利润较佳、生产稳定，远期供应增加预期强。下游看，受河北疫情及黑色系下跌影响，镀锌企业开工延续跌势；成品累库下，部分压铸锌合金企业下调开工；氧化锌企业开工维稳，但同比仍偏弱。整体看，美联储11月加息幅度符合预期，且暗示12月可能放缓加息节奏，但终端利率或上调，总体呈现鸽中带鹰，流动性收紧压力仍将长期施压金属价格。不过，目前锌价大幅回落带动再去库，低库存支撑再度显现，限制锌价下方空间，短期宏观向下，但强现实的基本面仍有支撑，锌价或延续震荡修整，考虑到现货依旧偏紧，跨期正套逢低仍可入场，但弱预期下降限制价差空间。

操作建议：观望

铅：多空因素交织，铅价窄幅震荡

周三沪铅主力2212合约日内震荡回落，夜间探底回升，收至15135元/吨，跌幅0.26%。伦铅先抑后扬，收至1995美元/吨，涨幅0.73%。现货市场：上海市场驰宏铅15140-15150元/吨，对沪期铅2212合约升水0-10元/吨；江浙市场济金、铜冠铅15140-15150元/吨，对沪期铅2212合约升水0-10元/吨报价。沪铅震荡盘整，持货商报价不多，下游刚需有限，贸易成交暂无改善。昨日LME铅库存持平于27625吨。基本面看，云南及湖南因山火及疫情短期影响的炼厂均恢复生产，叠加部分检修企业复产，带动原生铅炼厂总开工维持环比增加。再生铅方面，原料废旧电瓶维持供应偏紧格局，价格自10月中旬以来缓慢回升，同时，铅价高位回落，企业生产利润大幅回吐，生产积极性下降。下游需求看，铅蓄电池消费维持较好表现，汽车产销强劲带动电池配套需求，部分企业订单延续至11月份，同时获得移动基站项目招标订单的企业保持满产，使得铅蓄电池企业总开工维持较高水平。整体来看，鲍威尔表态偏鹰，流动性收紧压力仍将长期压制金属。伦铅受在2023年纳入BCOM基准指数利好支撑，表现较稳，国内在再生铅企业利润回吐后供应大幅增加预期降温，铅价跌势放缓。但考虑到消费将步入淡季，后期支撑缺乏持续性，铅价上行动力亦不强，短期或维持窄幅震荡。

操作建议：观望

铝：宏观压力释放，铝价企稳震荡

周三沪铝主力2012合约万八附近遇阻震荡，日内开17985元/吨，低17745元/吨，收17860元/吨，涨140元/吨，+0.79%，夜盘沪铝震荡。伦铝亦无方向选择，收2250美元/吨，较前日跌7美元/吨。现货长江均价17980元/吨，跌60元/吨，对当月升水10。南储现货均价18230元/吨，跌30元/吨，对当月+260元/吨。现货整体交投活跃尚可，但下游较昨日采购积极性有所转弱。宏观面，美联储再次大幅加息75个基点，将联邦基金利率的目标区间提升至3.75%-4%，符合市场预期。这是美联储今年以来第六次加息，也是连续第四次加息75个基点，今年已累计加息375个基点。本次美联储决议声明暗示可能放缓加息步伐，但也表明利率高点将更高，且利率在高位停留的时间将更长，持久的紧缩对风险资产反弹形成制约，商品价格几乎没有因放缓加息言论有像样反弹。产业消息，据我的有色网：10月

敬请参阅最后一页免责声明

31日 18:00 至 11月 15日 18:00, 三坪站各类货物(集装箱除外)因交通管制无法出货, 乌东、昌吉站各类货物因交通管制无法出货。基本面消费端伴随铝价反弹受阻下游接货观望情绪提升, 但供应端河南和新疆疫情影响运输问题持续, 到货受影响, 社会库存及仓单库存依旧低位徘徊, 短期底部支撑尚存。整体, 目前宏观压力有所释放, 基本面供应有支撑, 但消费是压力, 铝价预计企稳震荡。月差表现在近期供应端扰动下继续维持 BACK 结构, 仍然是消费阻碍月差走高, 暂时月间套利操作上保持观望。

操作建议: 单边观望、跨期观望

原油: 美联储加息 75 基点, 油价仍强势收涨

油价周三继续反弹。WTI 主力原油期货收涨 1.63 美元, 涨幅 1.84%, 报 90 美元/桶; 布伦特主力原油期货收涨 1.51 美元, 涨幅 1.6%, 报 96.16 美元/桶; INE 原油期货收涨 0.63%, 报 700.4 元。美国 EIA 公布的数据显示, 截至 10 月 28 日当周美国除却战略储备的商业原油库存降幅超预期, 但降幅不及 API 降幅。此外精炼油库存超预期, 汽油库存基本符合预期。同时, 在 11 月利率决议上美联储如期第四次升息 75 基点, 至 3.75-4.00%, 符合预期。此外, 在 11 月利率决议上美联储如期第四次升息 75 基点, 至 3.75-4.00%, 符合预期。随后鲍威尔在发布会上表示讨论暂停加息以对抗不断上涨的消费者价格还为时过早, 联储还需要加息, 直至实现目的, 并认为终端利率水平将高于之前预估的利率。不过鲍威尔也声称可能会在 12 月份讨论缩小加息幅度。11 月大概率会成为美联储最后一次加息 75 个基点, 12 月最有可能加息 50 个基点是目前最大的可能。会议之后市场出现明显波动, 最终市场还是定价了眼下的继续收紧的利空, 股市、大宗商品市场铜、原油等随着美元再次大幅反弹而回落, 不过能看出来原油仍然明显抗跌。主要还是冬季临近, 各国为了防止俄乌战争的冲击, 增加原油储备的因素。目前来看, 经济前景引起的预期和供应问题对油价的影响都在加强, 博弈越来越剧烈, 投资者需多加留意。短期油价或继续宽幅震荡。

操作建议: 观望

螺纹钢: 钢厂亏损加重检修增加, 螺纹震荡走势

周三螺纹期货 2301 合约震荡走势, 期价在 3500 上下运行, 盘中最高至 3515 随后回落, 现货需求低位放量但持续性不佳, 钢价总体承压, 夜盘震荡, 收 3489。现货市场, 唐山钢坯价格 3450, 环比上涨 10, 全国螺纹报价 3884, 环比上涨 8。宏观方面, 央行数据显示, 2022 年三季度末, 房地产开发贷款余额 12.67 万亿元, 同比增长 2.2%, 增速比上半年高 2.4 个百分点, 比上年末高 1.3 个百分点。个人住房贷款余额 38.91 万亿元, 同比增长 4.1%, 增速比上年末低 7.2 个百分点。国务院关于金融工作情况的报告指出, 保持房地产融资平稳有序, 满足刚性和改善性住房需求, 支持保交楼、稳民生, 推动建立房地产发展新模式。产业方面, 周度螺纹产量增加, 表观需求增加, 螺纹产量 305 万吨, 增加 6 万吨; 需求方面, 表需 325 万吨, 增加 3 万吨。全国建材社会库存、厂库减少, 螺纹厂库 201 万吨, 减少 5

万吨，社库 419 万吨，减少 15 万吨，总库存 620 万吨，减少 20 万吨。总体上，国内宏观上政策支持与疫情影响同在，建材逐步进入淡季需求转弱，技术上期价连续下跌后出现反弹，上方压力较大，预计期价震荡偏弱。比价方面，热卷消费处于旺季，建议逢低做多卷螺差。

操作建议：逢高做空

铁矿石：铁水产量处于下降通道，矿价震荡偏弱

周三铁矿石 2301 合约震荡反弹，期价在 620-640 区间波动，上方压力 650，需求端钢厂高炉产量处于下降通道，供应端海外发运增加，期价承压，夜盘震荡，收于 632.5。现货市场，日照港 PB 粉报价 648，环比上涨 1，超特粉 540，环比持平。需求端，铁矿石需求继续回落。上周 247 家钢厂高炉开工率 81.48%，环比上周下降 0.57%，同比去年增加 6.58%，日均铁水产量 236.38 万吨，环比下降 1.67 万吨，同比增加 25.07 万吨。供应端，铁矿石海外发运本期增加，10 月 24 日-10 月 30 日，Mysteel 统计澳洲巴西 19 港铁矿发运总量 2667.5 万吨，环比增加 155.9 万吨。澳洲发运量 1793.1 万吨，环比减少 24.2 万吨，其中澳洲发往中国的量 1629.6 万吨，环比增加 49.9 万吨。巴西发运量 874.3 万吨，环比增加 180.1 万吨。全球铁矿石发运总量 3226.1 万吨，环比增加 325.1 万吨。库存方面，45 港铁矿库存增加，据钢联统计进口铁矿库存为 12944.22，环比增 31.46；日均疏港量 307.94 增 9.21。总体上，海外铁矿外运保持稳定，下游高炉需求高位回落，处于下降通道，期价或震荡偏弱。

操作建议：逢高做空

1、金属主要品种昨日交易数据

昨日主要期货市场收市数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 铜	63570	220	0.35	170894	472525	元/吨
LME 铜	7640	-20	-0.26			美元/吨
SHFE 铝	17860	-45	-0.25	311572	433993	元/吨
LME 铝	2250	-7	-0.31			美元/吨
SHFE 锌	22915	215	0.95	340973	219416	元/吨
LME 锌	2765	3	0.09			美元/吨
SHFE 铅	15155	-5	-0.03	42829	85614	元/吨
LME 铅	1995	9	0.45			美元/吨
SHFE 镍	192220	3,020	1.60	162323	132686	元/吨
LME 镍	24010	560	2.39			美元/吨
SHFE 黄金	392.10	0.64	0.16	105950	178786	元/克
COMEX 黄金	1637.80	-13.20	-0.80			美元/盎司
SHFE 白银	4634.00	0.00	0.00	662178	646387	元/千克

COMEX 白银	19.22	-0.41	-2.06			美元/盎司
SHFE 螺纹钢	3485	0	0.00	2830321	2919352	元/吨
SHFE 热卷	3566	13	0.37	562391	1214177	元/吨
DCE 铁矿石	629.0	1.0	0.16	1227464	1298935	元/吨
DCE 焦煤	1961.5	20.0	1.03	59081	80238	元/吨
DCE 焦炭	2480.0	20.0	0.81	31865	39799	元/吨

数据来源: iFinD, 铜冠金源期货

2、产业数据透视

		11月2日	11月1日	涨跌		11月2日	11月1日	涨跌
铜	SHEF 铜主力	63570.00	63350.00	220.00	LME 铜 3 月	7640	7660	-20
	SHFE 仓单	20670.00	20670.00	0.00	LME 库存	102225	106425	-4200
	沪铜现货报价	64990.00	64490.00	500.00	LME 仓单	42850	43650	-800
	现货升贴水	660.00	310.00	350.00	LME 升贴水	65	65	0
	精废铜价差	140.00	130.00	10.00	沪伦比	8.32	8.27	0.05
	LME 注销仓单	59375.00	62775.00	-3400.00				
			11月2日	11月1日	涨跌		11月2日	11月1日
镍	SHEF 镍主力	192220	189200	3020	LME 镍 3 月	24010	23450	560
	SHEF 仓单	1250	1357	-107	LME 库存	51588	52026	-438
	俄镍升贴水	850	850	0	LME 仓单	45558	45534	24
	金川镍升贴水	2800	2800	0	LME 升贴水	0	-86.9	86.9
	LME 注销仓单	6030	6492	-462	沪伦比价	8.01	8.07	-0.06
			11月2日	11月1日	涨跌		11月2日	11月1日
锌	SHEF 锌主力	22915	22700	215	LME 锌	2764.5	2762	2.5
	SHEF 仓单	5347	11318	-5971	LME 库存	44225	44825	-600
	现货升贴水	720	1170	-450	LME 仓单	23025	23125	-100
	现货报价	23420	23780	-360	LME 升贴水	26.5	26.5	0
	LME 注销仓单	21200	21700	-500	沪伦比价	8.29	8.22	0.07
			11月2日	11月1日	涨跌		11月2日	11月1日
铅	SHFE 铅主力	15155	15160	-5	LME 铅	1995	1986	9
	SHEF 仓单	10886	10886	0	LME 库存	27625	27625	0
	现货升贴水	-130	-135	5	LME 仓单	24050	24450	-400
	现货报价	15025	15025	0	LME 升贴水	6.25	6.25	0
	LME 注销仓单	24050	24450	-400	沪伦比价	7.60	7.63	-0.04
			11月2日	11月1日	涨跌		11月2日	11月1日
铝	SHFE 铝连三	17725	17790	-65	LME 铝 3 月	2250	2257	-7
	SHEF 仓单	65550	70091	-4541	LME 库存	581050	583975	-2925
	现货升贴水	10	-10	20	LME 仓单	329175	332400	-3225
	长江现货报价	17980	18040	-60	LME 升贴水	#N/A	583975	#N/A
	南储现货报价	18230.00	18260.00	-30	沪伦比价	7.88	7.88	0.00
	沪粤价差	-250.00	-220.00	-30	LME 注销仓单	251875	251575	300
			11月2日	11月1日	涨跌		11月2日	11月1日
贵		11月2日	11月1日	涨跌		11月2日	11月1日	涨跌

金属	SHFE 黄金	392.1	391.46	0.64	SHFE 白银	4634.00	4634.00	0.00
	COMEX 黄金	1650.00	1649.70	0.30	COMEX 白银	19.594	19.667	-0.073
	黄金 T+D	392.44	391.69	0.75	白银 T+D	4613.00	4610.00	3.00
	伦敦黄金	1645.25	1645.25	0.00	伦敦白银	19.78	20.00	-0.22
	期现价差	-0.34	-0.23	-0.11	期现价差	21.0	24.00	-3.00
	SHFE 金银比价	84.61	84.48	0.14	COMEX 金银比价	85.21	84.13	1.09
	SPDR 黄金 ETF	919.12	919.12	0.00	SLV 白银 ETF	15012.12	15029.72	-17.60
	COMEX 黄金库存	24678211.36	24726208.10	-47996.74	COMEX 白银库存	299439100.73	299703556.46	-264455.73
螺纹钢		11月2日	11月1日	涨跌		11月2日	11月1日	涨跌
	螺纹主力	3485	3485	0	南北价差：广-沈	370	360	10.00
	上海现货价格	3720	3710	10	南北价差：沪-沈	-40	-50	10
	基差	350.05	339.74	10.31	卷螺差：上海	-145	-135	-10
	方坯：唐山	3450	3440	10	卷螺差：主力	81	68	13
铁矿石		11月2日	11月1日	涨跌		11月2日	11月1日	涨跌
	铁矿主力	629.0	628.0	1.0	巴西-青岛运价	22.09	21.76	0.33
	日照港 PB 粉	648	647	1	西澳-青岛运价	10.38	10.36	0.02
	基差	-604	-603	-1	65%-62%价差	-9.60	-9.60	0.00
	62%Fe:CFR	7.28	7.27	0.01	PB 粉-杨迪粉	160	151	9
焦炭焦煤		11月2日	11月1日	涨跌		11月2日	11月1日	涨跌
	焦炭主力	2480.0	2460.0	20.0	焦炭价差：晋-港	260	360	-100
	港口现货准一	2660	2660	0	焦炭港口基差	380	400	-20
	山西现货一级	2450	2450	0	焦煤价差：晋-港	250	330	-80
	焦煤主力	1961.5	1941.5	20.0	焦煤基差	599	699	-100
	港口焦煤：山西	2550	2630	-80	RB/J 主力	1.4052	1.4167	-0.0114
	山西现货价格	2300	2300	0	J/JM 主力	1.2643	1.2671	-0.0027

数据来源：iFinD，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。